

# 证券

## 券商业绩单月环比+61%，全年业绩增速中枢将抬升！

**投资要点：**29家上市券商7月单月净利润167亿元，环比+61%，1-7月净利润累计同比+39%。7月主要股指表现强势，交易量、两融余额均创新高，投行业务持续放量。下一阶段，政策利好有望延续，近期市场交投活跃度仍处高位，业绩增速中枢有望持续抬升。重点推荐中信证券、中信建投证券（H股）、国泰君安，建议关注中金公司。

**自营投资+经纪业务+投行业务表现强势，7月券商业绩环比大幅增加61%，中信证券、中信建投和海通证券表现强势。**

截至2020年8月6日，我们统计范围内的29家上市券商（可比口径，下同）净利润为166.78亿元，环比上涨61%，同比上涨160%（27家可比口径），1-7月净利润累计同比+39%。7月业绩券商业绩环比大幅改善，主要是因为：1）7月主要股指大幅上扬，带动券商自营业绩回暖；2）交易量、两融余额均创新高；3）投行业务中，IPO承销规模大幅增长至1004亿元，债券承销基本持平。

中信证券、中信建投和海通证券业绩表现抢眼。中信证券、华泰证券、海通证券、国泰君安、广发证券、招商证券和中信建投的7月净利润环比+61%、+5%、+120%、+19%、-15%、+52%和+69%；1-7月累计净利润同比+48%、+41%、+13%、+9%、+28%、+49%和+105%。长江证券、华西证券、财通证券业绩改善较为明显，7月单月净利润同比分别+595%、+517%、+424%。东方财富7月净利润9.5亿元，环比大幅增长1016%。

### 7月主要股指大幅上扬，交易量、两融均创年内新高。

1) 7月份沪深两市日均成交额13,085亿元，环比+81%。两融余额为14,249亿元，2020年两融日均余额为11,230亿元，较2019年日均两融余额提升23%。2) 7月，IPO、再融资规模分别为1004亿元和1086亿元，分别环比+285%和+20%。7月债券承销金额为6612亿元，环比+2%。现阶段科创板项目稳步推进，创业板注册制已经落地，后续股权承销规模有望保持高速增长，尤其是头部券商的股权承销业务值得期待。3) 7月主要指数均大幅回暖，债券投资环比改善。上证综指+10.90%，深证成指+13.72%，沪深300指数+12.75%，中债-综合全价（总值）指数-0.67%（上月-0.94%）。

**投资建议：**加快发展资本市场是金融政策的重点，“增强市场活跃度”、“鼓励中长期资金入市”或是后续政策的两大方向。2020年8月至今，沪深两市的交易量、两融余额等关键指标维持在高位，券商具有“自我加速强化”的特征，我们看好券商后续估值提升。当前时点，重点推荐中信证券、中信建投证券（H股）、国泰君安，建议关注中金公司。

**风险提示：**市场低迷导致业绩下滑，政策落地不及预期，信用业务风险，国内外疫情控制不及预期

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2020-08-06	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600030.SH	中信证券	32.08	买入	1.01	1.14	1.31	1.56	31.76	28.14	24.49	20.56
06066.HK	中信建投证券	11.72	买入	0.38	0.84	1.01	1.26	17.49	13.95	11.60	9.30
601211.SH	国泰君安	19.15	买入	0.97	1.04	1.16	1.31	19.74	18.41	16.51	14.62
601688.SH	华泰证券	21.86	买入	0.99	1.04	1.15	1.30	22.08	21.02	19.01	16.82

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，中信建投证券的单位为元

证券研究报告

2020年08月06日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

罗钻辉

分析师

SAC执业证书编号：S1110518060005

luozuanhui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

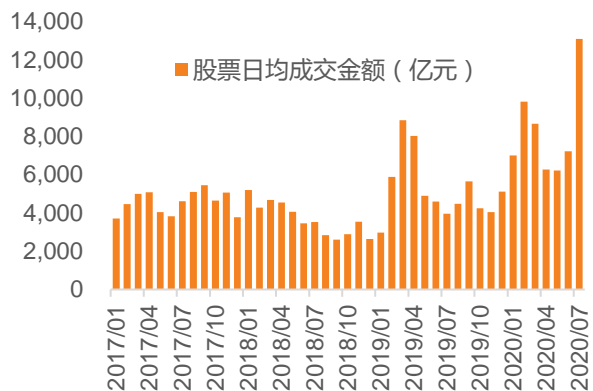
- 《证券-行业点评:6月主要股指上涨，市场活跃度提升，股权融资规模扩大，券商单月业绩环比大涨133%》2020-07-09
- 《证券-行业深度研究:证券公司的竞争力比较研究——四大板块的业务视角》2020-07-07
- 《证券-行业点评:“银行系券商”有望提升头部券商的估值溢价》2020-06-28

表 1: 7 月上市券商经营情况 (单位: 亿元)

	营业收入	营收环比	营收同比	净利润	净利润 环比	净利润 同比	累计 净利润	累计 净利同比	净资产
中信证券	40.4	40%	129%	16.4	61%	126%	82.3	48%	1681
国泰君安	31.8	15%	105%	13.9	19%	131%	62.0	9%	1338
海通证券	29.5	48%	106%	14.6	120%	130%	55.5	13%	1431
华泰证券	31.0	25%	87%	10.3	5%	74%	54.9	41%	1218
广发证券	21.3	-13%	121%	9.3	-15%	139%	48.4	28%	884
招商证券	25.8	75%	116%	11.2	52%	133%	51.9	49%	999
中国银河	16.5	43%	62%	7.6	21%	78%	42.0	49%	722
国信证券	24.8	98%	129%	12.1	52%	231%	44.7	47%	721
东方证券	18.9	25%	181%	9.5	1016%	258%	28.6	85%	554
长江证券	14.2	121%	226%	6.5	167%	595%	17.4	-7%	312
国元证券	5.6	29%	198%	1.4	-13%	198%	5.7	96%	236
东吴证券	6.1	12%	201%	1.8	-18%	182%	9.0	18%	266
财通证券	7.7	-8%	176%	3.9	90%	424%	10.2	34%	213
东兴证券	4.5	-22%	29%	2.1	11%	74%	10.4	8%	205
国金证券	7.8	102%	164%	2.8	170%	227%	11.1	63%	213
西南证券	3.5	-1%	116%	1.9	137%	269%	7.2	0%	245
西部证券	3.7	-10%	54%	1.8	11%	115%	8.3	42%	184
东北证券	5.7	33%	149%	2.0	50%	290%	9.2	54%	163
浙商证券	5.6	34%	193%	1.4	47%	234%	7.2	56%	162
中原证券	1.3	11%	3%	0.3	扭亏	-17%	1.4	-37%	137
第一创业	3.0	33%	68%	1.0	52%	42%	5.0	128%	139
华西证券	6.9	106%	211%	3.8	175%	517%	11.6	39%	203
南京证券	2.9	39%	16%	1.0	77%	1%	5.2	11%	111
中信建投	31.1	53%	125%	17.0	69%	175%	59.5	105%	586
天风证券	6.1	99%	560%	2.2	245%	扭亏	5.5	169%	172
长城证券	6.2	103%	172%	2.9	154%	279%	9.2	62%	173
红塔证券	3.6	扭亏	122%	2.1	扭亏	176%	9.4	不适用	138
中银证券	4.0	90%	不适用	1.0	376%	不适用	5.5	不适用	143
中泰证券	12.3	61%	不适用	5.0	120%	不适用	8.2	不适用	323
国联证券	2.6	不适用	不适用	0.9	不适用	不适用	不适用	不适用	113
合计	384.4	39%	121%	167.6	61%	160%	686.9	39%	13872

资料来源: 公司年报, 天风证券研究所

图 1：2020 年 7 月日均股票成交金额为 13085 亿元



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 2：2020 年 6 月新增投资者 154.90 万人



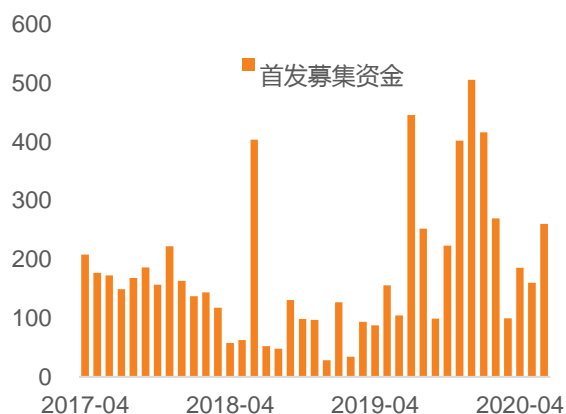
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 3：截至 2020 年 7 月 31 日两融余额为 14,249 亿元



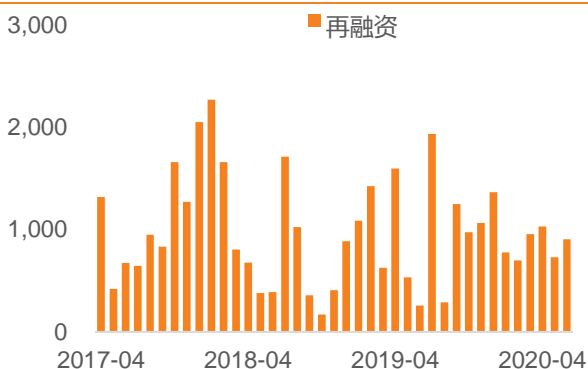
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4：2020 年 7 月股权融资首发募资 1,004 亿元



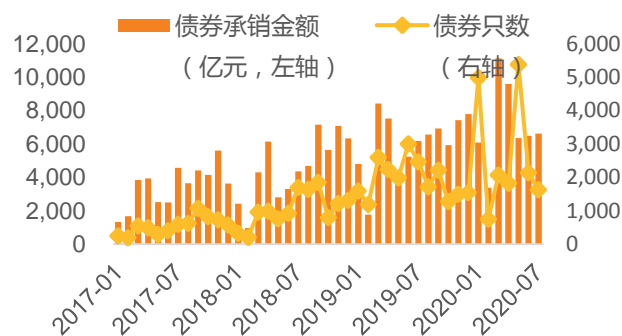
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 5：2020 年 7 月再融资共完成亿元



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 6：2020 年 6 月券商主承销债券 6,612 亿元 (1,627 只)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 7：券商板块目前估值处于中枢水平（中信行业非银金融-证券）



资料来源：wind，天风证券研究所

表 2：上市券商盈利预测及估值表（2020 年 8 月 6 日）

证券名称				P/E (倍)			P/B (倍)		
	股价 (元)	市值 (亿元)	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
中信证券	32.08	3,792	24.33	27.66	23.76	1.92	2.25	2.13	
国泰君安	19.15	1,602	21.27	16.37	14.08	1.38	1.18	1.12	
华泰证券	21.86	1,826	26.36	23.51	20.43	1.54	1.87	1.79	
海通证券	14.79	1,422	19.74	13.69	12.12	1.43	1.04	0.98	
广发证券	16.11	1,100	19.93	14.92	13.10	1.29	1.29	1.20	
招商证券	21.64	1,716	19.84	19.67	17.17	1.79	1.64	1.57	
中信建投	52.75	3,504	49.23	70.33	60.63	5.13	6.51	6.08	
东方证券	12.37	786	36.38	28.77	24.25	1.41	1.54	1.48	
光大证券	24.6	1,015	50.60	47.31	43.16	1.23	2.29	2.19	
兴业证券	8.77	587	40.82	25.06	23.08	1.38	1.68	1.61	

资料来源：wind，天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com